

CUE491 - ESTUDO DAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO RELATÓRIO 20-F DAS COMPANHIAS QUE COMPÕEM A CARTEIRA DE AÇÕES DO ÍNDICE BRASIL (IBRX-100)

Autoria

KALLINNE RODRIGUES DE MELO
UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA

Janayna Rodrigues de Morais Luz
Universidade Estadual da Paraíba

Lúcia Silva Albuquerque de Melo
Universidade Federal de Campina Grande

VÂNIA VILMA NUNES TEIXEIRA
UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA

Resumo

As melhores práticas de governança corporativa são relevantes para garantir a transparência, diminuir a assimetria informacional entre investidores (principal) e gestores (agente). A qualidade da informação contábil está relacionada com a disponibilidade dos relatórios contábeis que o agente realiza para o principal com o propósito de reduzir o conflito de agência. Neste sentido, o objetivo deste estudo foi analisar as informações descritas no relatório 20-F das companhias que compõem a carteira de ações do Índice Brasil (IBRX-100), com intuito de investigar as práticas de governança corporativa. Desta forma, com um total de 62 empresas verificou-se quais dessas apresentam o relatório 20-F e para isso foram realizadas buscas nos sites das empresas e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) constatando um total de apenas 14 emissoras do Formulário. A coleta de dados foi realizada por meio da análise dos itens de divulgação do relatório 20-F que tratam de risco e informações relevantes das demonstrações contábeis relacionadas à governança corporativa. Com relação à evidenciação das informações os resultados mais expressivos foram as variáveis relacionadas à atividade da empresa; ramo; fatores de riscos; honorários de auditores e serviços prestados. Item com menor descrição foi o relacionado às demonstrações contábeis consolidadas. Parte das empresas analisadas não anexou tais demonstrações no relatório 20-F. No geral as companhias apresentaram nível de evidenciação clara e bem apresentada conforme a métrica de evidenciação aplicada de acordo com estudos de Freitas e Strassburg (2007). No tocante aos pareceres de auditoria analisados, das 14 empresas estudadas, apenas duas, sendo elas, a Sid Nacional e a Petrobrás, apresentaram fraquezas materiais em seus controles internos.

ESTUDO DAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO RELATÓRIO 20-F DAS COMPANHIAS QUE COMPÕEM A CARTEIRA DE AÇÕES DO ÍNDICE BRASIL (IBRX-100)

RESUMO

As melhores práticas de governança corporativa são relevantes para garantir a transparência, diminuir a assimetria informacional entre investidores (principal) e gestores (agente). A qualidade da informação contábil está relacionada com a disponibilidade dos relatórios contábeis que o agente realiza para o principal com o propósito de reduzir o conflito de agência. Neste sentido, o objetivo deste estudo foi analisar as informações descritas no relatório 20-F das companhias que compõem a carteira de ações do Índice Brasil (IBRX-100), com intuito de investigar as práticas de governança corporativa. Desta forma, com um total de 62 empresas verificou-se quais dessas apresentam o relatório 20-F e para isso foram realizadas buscas nos sites das empresas e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) constatando um total de apenas 14 emissoras do Formulário. A coleta de dados foi realizada por meio da análise dos itens de divulgação do relatório 20-F que tratam de risco e informações relevantes das demonstrações contábeis relacionadas à governança corporativa. Com relação à evidenciação das informações os resultados mais expressivos foram as variáveis relacionadas à atividade da empresa; ramo; fatores de riscos; honorários de auditores e serviços prestados. Item com menor descrição foi o relacionado às demonstrações contábeis consolidadas. Parte das empresas analisadas não anexou tais demonstrações no relatório 20-F. No geral as companhias apresentaram nível de evidenciação clara e bem apresentada conforme a métrica de evidenciação aplicada de acordo com estudos de Freitas e Strassburg (2007). No tocante aos pareceres de auditoria analisados, das 14 empresas estudadas, apenas duas, sendo elas, a Sid Nacional e a Petrobrás, apresentaram fraquezas materiais em seus controles internos.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Relatório 20-F; Controle Interno.

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, têm ocorrido mudanças importantes no mercado de capitais brasileiro, pois há uma crescente profissionalização no mercado, o que envolve pressão por melhor qualidade das informações a serem prestadas aos usuários, de modo a contribuir para captação de recursos em mercados financeiros externos. Desse modo, empresas tornam-se sujeitas às normas de outros países, supostamente mais avançadas, mas que acabam trazendo melhoria quanto as informações contábeis apresentadas. (Niyama & Silva, 2013).

Boas práticas de governança corporativa são consideradas relevantes para garantir transparência, de modo a diminuir a assimetria da informação entre investidores e demais partes envolvidas. De tal forma que, tem-se como objetivo, aumentar a confiabilidade das companhias, valorizando as ações e outros ativos emitidos por essa. (Erfurth & Bezerra, 2013).

Não obstante, o caso da falência da Enron, empresa norte americana no ramo de energia, gerou uma série de desconfianças acerca da qualidade das informações contábeis prestadas pelas companhias, o que acabou levando as empresas a buscarem prestar tais informações em seus demonstrativos para reduzir a queda no preço das ações no mercado. (Niyama & Silva, 2013).

No Brasil as medidas para estimular as boas práticas de governança corporativa pelas companhias foram delineadas pela bolsa de valores BM&FBovespa com a criação do novo mercado, a cartilha de governança corporativa elaborada pela CVM, como também o código das melhores práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. Segundo

Silva et. al. (2009, p. 43) “no Brasil há toda uma série de iniciativas no sentido de fortalecer a Governança Corporativa das empresas, e que as práticas propugnadas convergem para aquelas internacionalmente aceitas”.

Através da Governança Corporativa surgiu o processo de melhor transparência no mercado de capitais cujas regras estabelecidas atingiram não só empresas que negociavam suas ações em âmbito nacional, mas também, em âmbito internacional, impondo às organizações um modelo de gestão ligado principalmente aos controles internos em busca de qualidade das informações geradas aos investidores. (Silveira, Duca & Mario, 2010).

Neste sentido a Lei *Sarbanes-Oxley* destaca a relevância dos controles internos das empresas e exige da auditoria independente, opinião para certificar se em tais controles são cumpridas as exigências da lei, opinião esta expressada no relatório 20-F. (Leite & Pinheiro, 2015).

Com intuito de estudar as variáveis de divulgações presentes no relatório 20-F, bem como as práticas de controle interno por meio da análise descritiva dos pareceres dos auditores independente surge o problema de pesquisa: Quais informações contábeis descritas no relatório 20-F identificam as práticas de governança corporativa das companhias que compõem a carteira de ações do Índice Brasil – (IBrX – 100)?

Desta forma, a presente pesquisa possui com objetivo geral, analisar as informações contábeis descritas no relatório 20-F das práticas de governança corporativa das companhias que compõem a carteira de ações do Índice Brasil – (IBrX – 100). E como objetivos específicos: analisar os itens de exigências descritos no relatório 20-F, das empresas objeto de estudo, no contexto da governança corporativa quanto ao pilar da transparência por meio da análise de conteúdo e; analisar as práticas de controles internos descritos nos pareceres de auditoria independente anexados ao Formulário 20-F.

Sendo assim, este estudo é composto por cinco seções. Sendo a primeira, a introdução, em que traz os pontos introdutórios da pesquisa, bem como os objetivos; a segunda com o referencial teórico: governança corporativa, controles internos e estudos correlatos; terceira seção com os procedimentos metodológicos; a quarta com apresentação e discussão dos resultados e; quinta e última seção com as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Governança Corporativa

A governança corporativa pode ser definida como o conjunto de mecanismos que objetivam fazer com que decisões corporativas sejam tomadas com a finalidade de maximizar a geração de valor de longo prazo para o negócio de uma companhia, atuando com as decisões da alta gestão bem como o relacionamento entre as partes envolvidas. (Silveira, 2010).

Os mecanismos de gestão associados às regras de governança corporativa ganharam destaque logo após escândalos corporativos, ocorridos entre os anos de 1990 e 2000, relacionados à falência de empresas como Enron, Worldcom, Healthsouth, Global Crossing, e Adelphia. Essas empresas divulgaram informações financeiras falsas com o intuito de atrair investidores cujos prejuízos ocasionados foram de grande impacto levando a aprovação da lei *Sarbanes-Oxley*, que trouxe regras mais rígidas relacionadas divulgação de informações financeiras e a obrigatoriedade de auditorias nas empresas norte-americanas de capital aberto. (Cicogna, 2007).

De acordo com Nascimento e Reginato (2008, p.39):

Os mecanismos de governança definidos por instituições que defendem a transparência administrativa, como o IBGC (Instituto de Governança Corporativa) e outras entidades, são genericamente a existência de: conselho de administração com membros independentes, auditoria independente, mecanismos voltados ao controle da remuneração dos dirigentes e outros relacionados à proteção dos acionistas, principalmente os minoritários e outros *stakeholders*.

De modo a valorizar práticas de governança e tornar-se mais atraentes diante dos *Stakeholders*, grande parte das empresas brasileiras que possuem ações negociadas nos Estados Unidos vêm se enquadrando aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa, com objetivo não somente de melhorias em transparência e outras variáveis relacionadas a qualidade de informação contábil mas, também, cumprir rígidos padrões norte-americanos de governança. KPMG (2009)

Neste sentido os mecanismos representam controles internos e externos para redução dos custos relacionados ao conflito de agência. Alguns termos devem ser compreendidos para o entendimento da sistemática de governação corporativa (Quadro 1):

Quadro 1 – Termos utilizados para o entendimento da sistemática de governança corporativa

Agente	Gestores dos recursos.
Principal	Proprietários dos recursos.
<i>Stakeholders</i>	Os usuários externos: os acionistas e instituições financeiras, os fornecedores, o governo e outros.
Problemas de Conflito de Agência	Os eventos causados por informações incompletas fornecidas pelo agente ao principal ou para outros <i>stakeholders</i> por ela interessados.
Teoria de agência	É o estudo sobre a relação do principal e do agente, surgindo quando o agente se compromete a realizar certas tarefas para o principal e este se compromete a remunerá-lo.
Assimetria Informacional	Uma situação na qual uma das partes da transação não possui toda a informação necessária para analisar o que está sendo proposto e é um assunto complexo, tratado pela Teoria da Agência. A assimetria de informação também pode ocorrer quando o proprietário possui dificuldades para observar todas as ações do administrador, que podem ser diferentes das que ele mesmo teria escolhido. O administrador pode ter tomado determinadas ações por possuir preferências ou princípios diferentes ou até mesmo por má índole.
Sistema de Governança Corporativa	Uma das formas de minimizar a assimetria de informação e os problemas de agência.

Fonte: Nascimento e Reginato (2008).

A governança corporativa busca dirimir os conflitos relacionados aos principais personagens da gestão dos negócios a figura do controlador (Agente) e do proprietário (Principal).

2.2 Controles Internos

Os controles internos constituem um conjunto de ferramentas que proporcionam aos gestores, detectar possíveis erros e fraudes cometidos por agentes internos e/ou externos à instituição, de modo a permitir uma ação tempestiva com relação aos procedimentos de segurança relativos à continuidade da instituição. (Silveira, et al., 2010).

De acordo com Leite e Pinheiro (2015, p. 02):

Um sistema de contabilidade que não esteja apoiado em controles internos eficientes pode gerar informações imprecisas e levar a conclusões erradas e danosas para as organizações. Assim, na busca por uma maior segurança em seus controles e maior credibilidade no mercado, as organizações procuram adotar boas práticas de governança corporativa.

Desta forma, o relatório 20-F representa a informação para obtenção de dados relacionados à atuação dos controles internos de uma entidade, principalmente nas informações descritas em seus itens: 6 - dados sobre a qualificação e experiência de diretores e conselheiros, bem como sua relação com a empresa e funcionamento dos conselhos [...]; 15-

informações sobre controles e procedimentos internos, certificado do auditor independente e mudanças nos controles internos sobre demonstrações contábeis e 16 a - se as empresas possuem especialistas financeiros no Comitê de Auditoria ou do Conselho Fiscal”. (Relatório 20-F).

2.3 Estudos Correlatos

“O registro na SEC implica na aceitação de determinados compromissos por parte da companhia. Esse registro deve ser atualizado, de forma a constituir um sistema contínuo de informações” (GlobalRI, p. 03). Dentre as informações periódicas a serem emitidas, há exigência do relatório 20-F para empresas não norte-americanas, mas que negociam na *New York Stock Exchange (NYSE)*, a bolsa de Nova Iorque.

O relatório supracitado é composto por três partes. Na primeira, são solicitadas informações quanto aos produtos ou serviços oferecidos, qualificação dos diretores, condição financeira da empresa, visão da administração, ou seja, a princípio torna-se um espaço de apresentação da empresa. A segunda parte concentra-se nos controles internos, serviços de auditoria independente, código de ética, o que pode dar margem para se perceber o posicionamento ético ou não de uma companhia perante o mercado e a sociedade como um todo. As demonstrações contábeis são apresentadas na terceira parte somando as informações já expostas ao longo do relatório. (Relatório 20-F).

Nota-se que o relatório 20-F retrata um conjunto de informações em que constam desde dados elementares como atividade fim da empresa até fatores de risco, controles internos, certificado de auditor independente e dados sobre acionistas majoritários.

Neste sentido cabe destacar a relevância da Lei Sarbanes-Oxley que surgiu para proteção aos acionistas das organizações de capital aberto. A lei exige um novo ambiente de governança corporativa, gerando novas responsabilidades aos administradores com o objetivo de evitar danos lesivos aos acionistas, estabelecendo práticas mais rígidas de governança corporativa, a fim de fortalecer os controles internos e reduzir erros e/ou fraudes. (Leite & Pinheiro, 2015).

Os achados do estudo de (Dias, Rodrigues & Colauto, 2011) demonstram que, as informações elaboradas para o mercado norte americano, por meio do relatório 20-F, são mais detalhadas do que as informações evidenciadas no Brasil. O nível de evidenciação de informações apresentadas no Brasil em relação aos Estados Unidos é relativamente baixo. Uma possível justificativa para o baixo nível de divulgação das informações contábeis pode estar relacionado ao fato do Brasil caracteriza-se como um sistema jurídico de *Code law*, evidenciando assim apenas as informações obrigatórias e com baixo *disclosure*. Destaca também a possível redução de relevância do 20-F em 2007, porque a *Securities and Exchange Commission* - SEC possibilitou que as empresas estrangeiras divulgassem suas demonstrações contábeis de acordo com as IFRS.

No Estudo de (Silveira, et al., 2010) constatou-se ressalvas quanto à consistência dos controles internos em quatro empresas, das 32 analisadas durante dois exercícios (2007 e 2008). Os resultados indicaram que as empresas brasileiras que negociam suas ações na *NYSE*, apresentam boa aderência às normas estabelecidas pela SOX, quanto à consistência dos controles internos, dado o pequeno número de empresas que apresentaram parecer de auditoria com ressalva sobre seus controles internos. Recomenda-se por meio deste estudo, que IBGC adicione as empresas pertencentes aos novos mercados da BM&FBovespa, apresentar parecer de auditoria independente sobre os controles internos das companhias, buscando maior proteção dos investidores bem como maior incentivo para as empresas negociarem suas ações no mercado norte americano.

O estudo de Leite & Pinheiro (2015) afirma a importância da Lei Sarbanes-Oxley (Seções da lei 302 e 404) em relação aos controles internos, mecanismo relevante da

governança corporativa, exigindo da auditoria independente, uma opinião específica para certificar que estes cumprem a exigência da lei. Assim no relatório 20-F, o auditor é obrigado a emitir uma opinião com relação à efetividade dos controles internos das organizações, pois a determinação dos procedimentos e testes de auditoria é baseada na efetividade destes controles.

Com base nos estudos apresentados, pode-se inferir que, o relatório 20-F é relevante no tocante ao processo de evidenciação das informações contábeis, alinhando-se os princípios da governança corporativa no que diz respeito a “prestar conta”, “*disclosure*”, “*compliance*” nas organizações, contribuindo assim para o fortalecimento dos controles internos, o que robustecem estudos relacionados à qualidade da informação contábil.

3 METODOLOGIA

3.1 Caracterização da Pesquisa

O estudo configura-se quanto aos objetivos como uma pesquisa descritiva, pois “tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre as variáveis” (Gil, 1999, p. 70). Para (Raupp & Beuren, 2009, p. 92) descrever significa “identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos”. Configura-se também como documental, pois busca identificar, analisar os dados coletados por meio de *check list* dos itens descritos no formulário 20-F. Foi realizada análise documental o que para Richardson (2009, p. 230) “consiste em uma série de operações que visam estudar e analisar um ou vários documentos para descobrir as circunstâncias sociais e econômicas com as quais podem estar relacionadas”.

Quanto à abordagem do problema de pesquisa vale lembrar que a pesquisa qualitativa “trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores, atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis” (Minayo, 2002, p. 21-22). Ao passo que pesquisas quantitativas caracterizam-se “pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas como coeficiente de correlação, análise de regressão etc.” (Richardson et al., 1999, p.70).

Deste modo, este estudo caracteriza-se como pesquisa quali-quantitativa haja vista execução da pesquisa por um método misto – quantitativo e qualitativo – de modo a obter compreensão e explicação do tema estudado (Giddens, 2012). Sendo assim, foi realizada análise qualitativa das informações contábeis apresentadas no relatório 20-F e pareceres de auditoria submetidos a CVM, das empresas compreendidas neste estudo, bem como o uso do software Microsoft Excel® para quantificação e cálculos percentuais de variáveis.

Também se procedeu com análise de conteúdo o que segundo Bardin (1977, p.42) consiste em:

Um conjunto de técnicas de análise das comunicações visando obter, por procedimentos, sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) destas mensagens.

3.2 Amostra da Pesquisa

Para amostra desta pesquisa realizou-se o seguinte procedimento: busca no site da BM&FBovepa para listar as empresas que compõem a carteira do IBrX-100 válida de maio a agosto de 2016. Das 100 Companhias, 38 foram excluídas da amostra por atuarem nos setores de Utilidade pública, Telecomunicações e Financeiro. Ao observar a carteira IBrX-100, tendo em vista que esta não apresenta o setor de atuação das empresas, utilizou-se o nome de pregão obtido na carteira. E em ordem alfabética foram colocados no próprio site da BM&FBovespa obtendo os dados da empresa referente a área de atuação.

Com um total de 62 companhias foi verificado quais dessas elaboram do Formulário 20-F, para isso realizou-se buscas nos sites das empresas e da CVM constatando um total de apenas 14 empresas emissoras do Formulário.

Quadro 2 - Empresas que elaboram o Relatório 20-F

Razão Social	Nome de pregão	Segmento
AMBEV S.A.	AMBEV S.A	
BRF S.A.	BRF S.A	Novo Mercado
BRASKEM S.A.	BRASKEM	Nível 1 de Governança Corporativa
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	COSAN	Novo Mercado
CIA SIDERURGICA NACIONAL	SID NACIONAL	
EMBRAER S.A.	EMBRAER	Novo Mercado
FIBRIA CELULOSE S.A.	FIBRIA	Novo Mercado
GAFISA S.A.	GAFISA	Novo Mercado
GERDAU S.A.	GERDAU	Nível 1 de Governança Corporativa
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	GOL	Nível 2 de Governança Corporativa
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	P.ACUCAR-CBD	Nível 1 de Governança Corporativa
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	PETROBRAS	Novo Mercado
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	ULTRAPAR	Novo Mercado
VALE S.A.	VALE	Nível 1 de Governança Corporativa

Fonte: Empresas selecionadas para amostra do estudo, 2017.

Verificou-se a existência de companhias que estavam listadas na carteira IBrX -100 mais de uma vez, uma por suas ações ordinárias e outra por ações preferenciais, como no caso da empresa Petrobrás e da Vale. Também observou que na carteira IBrX-100, constavam participantes de grupos de empresas como no caso da Gerdau em que a Metalúrgica Gerdau S.A é um *holding* que é a controlada da Gerdau S.A.

3.3 Coleta de Dados

Primeiramente foi realizado o levantamento das empresas que estão incluídas no Índice Brasil (IBrX - 100). Na carteira referente ao quadrimestre de maio a agosto de 2016. O IBrX – 100 é indicador do desempenho médio das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Foi excluído da amostra setor financeiro pela particularidade das operações e tratamento contábil em conformidade com as normas do Banco Central. Também os setores de utilidade pública e telecomunicações, desconsiderados devido às especificidades das operações e pelo controle das agências reguladoras, conformes exclusões de estudos anteriores.

Para análise das informações contidas no Formulário 20-F, este estudo é baseado na produção científica de Dias, Rodrigues, Colauto, quanto ao nível de evidenciação da parte I, II e III do respectivo Formulário. Quanto à identificação da informação divulgada foi atribuída à classificação da tabela 1. A busca destes itens no relatório 20-F foi realizada por meio do uso de palavras e análise sistematizada das informações descritas nos itens de divulgação presentes no formulário.

Tabela 1 - Métrica de classificação da evidenciação de informação

Classificação de evidenciação de informação	Sigla	Pontuação
A evidenciação é plenamente clara	PC	4
A evidenciação está clara, bem apresentada	CL	3
A evidenciação não está plenamente clara, é de forma simples	NPC	2

A evidenciação não está clara, é de forma incompleta	NCL	1
Não se consegue identificar a evidenciação, indecisão	ND	0

Fonte: Adaptado de Freitas e Strassburg (2007).

No tocante a descrição dos controles internos foram analisados pareceres de auditoria independente, por meio das Demonstrações Financeiras submetidas a CVM e o Formulário 20-F, submetido à SEC, das companhias objeto de estudo. O acesso aos relatórios foi realizado por meio da internet, com a consulta a *home pages* das empresas no período de 2016 e 2017, com intuito de identificar a descrição textual dos auditores externos sobre as práticas de controle interno, haja vista que a partir de 2006 os auditores externos contratados para auditarem as companhias abertas nos Estados Unidos foram obrigados a emitirem um parecer sobre os relatórios de controles internos das organizações que negociam ações naquele país. (Silveira, et al., 2010). Estudo semelhante foi realizado por estes autores.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Análise das Informações no Formulário 20-F

Quanto à análise das informações do formulário 20-F, de acordo com os itens de divulgação, esse é dividido em três partes sendo o primeiro com 12 itens, o segundo com 4 e a terceira parte com 1 item.

Para análise do relatório das empresas em estudo foi utilizada uma escala *Likert* medida de 0 a 4, conforme tabela de métrica de classificação da evidenciação de informação já mencionada (tabela 1). Optou-se por analisar relatórios de 2016 haja vista que nem todas as empresas emitiram o relatório 20-F no período da coleta de dados.

Tabela 2 - Formulário 20-F- Parte I

EMPRESAS	AMBEV S.A	BRF S.A	BRASKEM	COSAN	SID NACIONAL	EMBRAER	FIBRIA	GAFISA	GERDAU	GOL	P.ACUCAR-CBD	PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	TOTAL
1- Identidade dos conselheiros	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	14
2- Cronograma esperado	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	14
3 - Condição financeira, captação de recursos e fatores de risco	2	3	3	3	3	3	3	2	4	3	3	2	4	3	41
4- Dados sobre o negócio da empresa	3	3	4	3	4	3	4	3	4	3	3	3	3	3	46
5- Dados da administração sobre fatores que afetaram a condição da empresa e avaliação gerencial	3	4	4	4	3	2	4	3	3	3	3	2	3	2	43
6- Dados sobre a qualificação e experiência de diretores e conselheiros	3	3	4	3	3	3	2	3	3	1	3	3	3	3	40
7- Dados sobre acionistas majoritários	3	3	4	3	3	3	3	3	4	3	3	2	2	3	42

8- Informações sobre as demonstrações contábeis	2	1	2	0	1	3	3	2	1	2	1	1	3	2	24
9- Oferta e listagem de ações	2	3	3	3	3	4	3	4	4	3	3	3	3	3	44
10- Informações relevantes não cobertas em outras partes do relatório	4	3	3	3	3	4	1	2	3	3	3	3	3	3	41
11- Dados quantitativos sobre o risco do mercado	3	3	4	3	3	3	4	3	3	3	3	3	3	3	44
12- Outros títulos, como garantias e direitos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	42
Total	30	31	36	30	31	33	32	30	34	29	30	27	32	30	435
%	62,50	64,58	75,75	62,50	64,58	68,75	66,67	62,50	70,83	60,42	62,50	56,25	66,67	62,50	64,73

Fonte: Dados da pesquisa, 2017.

A análise da tabela 2 trata-se da primeira parte do relatório 20-F, parte relevante do relatório, pois descreve a atividade da empresa, visão da administração, dos riscos que podem afetar a companhia.

As companhias que evidenciaram descrições relevantes sobre a parte I do formulário foram: Braskem S.A. (75 %), Gerdaul S.A. (70,83%), e Embraer S.A.(68,75%). Não obstante, as informações menos expressivas foram da Petróleo Brasileiro S.A. Petrobras (56,25%) e da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A (60,42%).

Dados sobre identidade dos conselheiros (item 1), estatística de oferta e cronograma esperado (item 2) e as demonstrações consolidadas (item 8) foram informações menos expressivas quanto a descrição e detalhamento destas variáveis. Destaque para o item 4 (Dados sobre o negócio da empresa, incluindo produtos, serviços, propriedades, plantas em operação e em construção, e fatores que afetam o negócio), retratando assim uma pontuação em destaque em relação as demais variáveis (46 pontos).

Tabela 3 - Formulário 20-F-Parte II

EMPRESAS	AMBEV S.A	BRF S.A	BRASKEM	COSAN	SID NACIONAL	EMBRAER	FIBRIA	GAFISA	GERDAU	GOL	P.ACUCAR-CBD	PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	TOTAL
13 – Inadimplência	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	42
14- Modificações substanciais nos direitos dos acionistas	0	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	39
15- Controles e procedimentos internos	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	3	39
16ª - Especialistas financeiros no Comitê de Auditoria Conselho Fiscal	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3	1	2	38
16b- Código de ética e conduta	2	2	2	1	1	4	3	3	2	2	2	2	3	1	30

16c- Honorários dos auditores independentes e serviços prestados	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	43
16d- Isenções dos padrões de registro para o Comitê de Auditoria	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	42
16e- Descrição de procedimentos relativos a recompra de ações	3	0	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	39
Total	21	19	22	21	21	25	24	24	23	23	23	23	23	23	20	31
	65	59	68	65	65,6	78	75	75	71	71	71	71	71	71	62	69
%	,63	,38	,75	,63	65,63	,13	,00	,00	,88	,88	,88	,88	,88	,88	,50	,64

Fonte: Dados da Pesquisa, 2017.

A segunda parte do relatório está relacionada aos direitos dos acionistas, procedimentos de auditoria e código de ética. Os dados revelam um nível de evidenciação de 69,64%. Não obstante, poucas companhias tratavam do conteúdo sobre código de ética apesar das descrições textuais das empresas referenciarem onde encontrá-lo. Somente a Embraer S.A. anexou seu código de ética (Tabela 3).

A variável com divulgação expressiva foi o item 16c que trata dos “honorários de auditoria” e “serviços prestados”, as companhias seguem na mesma métrica de divulgação (pontuação 3), entretanto não há um detalhamento sobre os serviços prestados. A BRF S.A foi à empresa que menos evidenciou obtendo o nível de evidenciação de 59,38%. A empresa que com maior destaque foi a Embraer S.A (78,13%). Na segunda parte do relatório obteve-se o maior nível de divulgação, ou seja, a parte que atendeu melhor ao princípio da governança corporativa relativo à transparência.

Tabela 4 - Formulário 20-F-Parte III

EMPRESAS	AMBEV S.A	BRF S.A	BRASKEM	COSAN	SID NACIONAL	EMBRAER	FIBRIA	GAFISA	GERDAU	GOL	P.ACUCAR-CBD	PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	TOTAL
17 - Demonstrações contábeis, notas explicativas e Parecer de auditoria	3	3	1	3	3	3	0	4	3	0	1	3	3	0	30
%	75	75	25	75	75	75	0	100	75	0	25	75	75	0	53,57

Fonte: dados da pesquisa, 2017.

Parte das empresas analisadas não anexou seus demonstrativos contábeis no relatório - 20-F. Algumas companhias justificavam que esta informação encontrava-se em outras partes do relatório (Tabela 4).

As empresas que não cumpriram corretamente o item 17 do formulário 20-F foram: Fibria Celulose S.A., Gol Linhas Aereas Inteligentes S.A. e Vale S.A. Ao passo que a única empresa que anexou a maior parte de seus relatórios foi a Gafisa S.A. Sendo assim, verifica-

se que a terceira parte do relatório é a que possui maior fragilidade, pois seu nível de evidenciação é de apenas 53,57%, o que compromete também um dos pilares da governança corporativa que é o da prestação de contas. Contudo isso não significa que as empresas não evidenciam, pois tais relatórios podem ser encontrados separadamente no site da BM&FBovespa.

4.2 Análise dos Relatórios de Auditoria Independente

A auditoria das demonstrações contábeis constitui o conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão de parecer sobre a sua adequação, consoante os Princípios de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade e, no que for pertinente, a legislação específica. (NBC – T11 – Resolução CFC – 820/97.). Dessa forma, uma auditoria externa sob a ótica de governança corporativa, favorece a transparência das informações contábeis analisadas por meio de procedimentos específicos e de acordo com o julgamento do auditor.

Ao longo dos anos, grandes empresas de auditoria se destacaram no cenário mundial, constituindo em 1989 as chamadas *Big Eight*. Na década seguinte, resultado dos processos de incorporações e fusões, atuavam as *Big Five*, até se chegar as *Big Four* da atualidade, representadas pelas empresas: *Deloitte Touche Tohmatsu*, *Ernst & Young*, *KPMG* e *Pricewaterhousecoopers*. (Oliveira et al, 2016).

Essas instituições foram responsáveis pela auditoria de demonstrações contábeis das empresas do presente estudo, com exceção da empresa Fibria Celulose S.A, cuja auditoria foi realizada em 2016 pela *Baker Tilly Brasil* e no ano de 2017 por *BDO RCS Auditores Independentes SS*. Como pode ser observado No quadro 3:

Quadro 3 – Pareceres de auditoria submetidos ao Relatório 20-F e BM&FBOVESPA

Empresa	Empresa de Auditoria Independente	Demonstrações		Controles internos	
		2016	2017	2016	2017
AMBEV S.A.	Deloitte Touche Tohmatsu	Sem ressalva	Sem ressalva		
BRASKEM S.A.	KPMG	Sem ressalva	Sem ressalva		
BRF S.A.	Ernst & Young	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	KPMG	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
CIA SIDERURGICA NACIONAL	Deloitte Touche Tohmatsu	Sem ressalva	Sem ressalva	Adverso	
EMBRAER S.A.	KPMG	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
FIBRIA CELULOSE S.A.	Baker Tilly Brasil (2016) BDO RCS Auditores Independentes SS (2017)	Sem ressalva	Sem ressalva		
GAFISA S.A.	KPMG	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
GERDAU S.A.	Pricewaterhousecoopers	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	Ernst & Young	Sem ressalva	Sem ressalva		Sem ressalva

CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	Deloitte Touche Tohmatsu	Sem ressalva	Sem ressalva		
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	Pricewaterhousecoopers	Sem ressalva	Sem ressalva	Adverso	Adverso
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	Deloitte Touche Tohmatsu	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva	Sem ressalva
VALE S.A.	KPMG	Sem ressalva	Sem ressalva		

Fonte: Dados da pesquisa, 2017

De acordo com o quadro 3, houve uma predominância de pareceres sem ressalva relacionados às demonstrações contábeis para os exercícios de 2015 e 2016. Tal condição corrobora com estudos de (Oliveira et al., 2016) em que, das 100 empresas estudadas, 92 apresentavam pareceres como sendo do tipo sem ressalva. Sendo assim, pode-se inferir que as companhias, devido às exigências do mercado, de regulamentos e de leis, estão se adequando as normas internacionais e nacionais, o que pode trazer como consequência, maior transparência para as suas demonstrações e demais relatórios bem como a prestação de contas, por serem considerados como adequadas em relação às IFRS e demais pronunciamentos e exigências.

Ao analisar pareceres que fizeram parte da coleta de dados, pôde-se observar que estiveram entre os principais assuntos de auditoria: receita de vendas, transações com partes relacionadas, contingências e litígios, valor recuperável de ativo com vida útil indefinida, valor justo de instrumento financeiro, teste anual e recuperação de ágio, investimento de controlada em conjunto, realização de imposto de renda e da contribuição social diferidos, valorização de instrumentos financeiros, continuidade operacional, contas a pagar para penalidades, ativos biológicos mensurados a valor justo, reconhecimento e mensuração de ativo imobilizado, reconhecimento de receita para setor imobiliário, investigação e processos, tributos sobre o lucro, realização de créditos a recuperar de ICMS e alienação de parte societária. O que mostra uma atenção dos auditores para aqueles valores de contas em que se envolve caráter subjetivo, julgamentos, podendo levar a resultados diferentes, impactando as demonstrações contábeis e consequentemente o olhar de investidores.

Contudo, destaca-se neste estudo informações pontuadas acerca da empresa Petrobrás, pois esta obteve maior número de assuntos analisados pelos auditores. É relatada no parecer de auditoria a deficiência nos controles internos para o exercício de 2015 da empresa, o que foi considerado como um dos motivos para realização de auditoria. Dentre os principais assuntos de auditoria tratados em relação à empresa estão: “Operação Lava Jato”; Ação Coletiva na Corte Federal de Nova Iorque (em que se tinha uma provisão de perda em R\$ 1.215 milhões no resultado de 2016); *impairment* do ativo imobilizado; processos judiciais e contingências; benefícios concedidos a empregados; contas a receber-setor elétrico; distratos e adiantamento de fornecedores e contabilidade e *hedge* de fluxo de caixa.

No âmbito de empresas que estão sob investigação, os pareceres ainda informam sobre a Braskem, também investigada pela “Operação Lava Jato”, sendo confirmados pagamentos indevidos a terceiros pelo período de 2006 a 2014 sem comprovação da contraprestação. A empresa fez Acordo de Leniência com o Ministério Público Federal, Departamento Of Justice (DOJ), SEC e Procuradoria Geral da Suíça, o que impactam em multa de R\$ 3,1 bilhões de reais. (Informações contábeis da Braskem, 2017).

Casos como esses mostram a falhas dos controles internos e como consequência a qualidade da informação contábil da Petrobrás. Vale ressaltar à justificativa mais frequente do auditor externo é que a prática não tem a finalidade de investigação de fraudes e erros, mas, a observância de adequação das demonstrações contábeis em consonância com os normativos a fim resguardar que determinada empresa está livre de distorção relevante.

No entanto, ao se tratar de pareceres de auditoria arquivados no Formulário 20-F, estes obedecem aos critérios estabelecidos “*Internal Control - Integrated Framework*” (2013) emitido pelo “*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission - COSO*” e procedimentos da “*Public Company Accounting Oversight Board - PCAOB*”, em que se emitem opiniões não só em relação as demonstrações contábeis, mas também aos controles internos.

Em tais relatórios, as empresas objeto deste estudo tiveram boas avaliações por parte dos auditores externos, não obstante quanto aos controles internos, foram encontradas fraquezas materiais, na Sid Nacional e na Petrobrás. Desta forma, na Sid Nacional, em auditoria realizada no ano de 2016 foi apontado que a empresa “não manteve controles internos efetivos sobre transações complexas e incomuns” (Relatório 20-F da Sid Nacional, 2016). No caso Petrobrás as fraquezas materiais apontadas são apresentadas no quadro 4:

Quadro 4 - Petrobrás: Fraquezas materiais constatadas

AUDITORIA REALIZADA EM 2016	AUDITORIA REALIZADA EM 2017
FRAQUEZAS MATERIAIS APONTADAS	
Inadequado <i>tone of the top</i> com relação aos controles internos, falha na divulgação dos valores éticos incluídos no Código de Conduta da Companhia e ausência de um programa de denúncias eficientes.	Falha na identificação da necessidade de baixar adiantamentos para empreiteiras e fornecedores que não irão resultar em benefícios econômicos futuros e falha na identificação da necessidade de reconhecer despesas relacionadas ao encerramento desses contratos.
Deficiências relacionadas ao monitoramento da necessidade de reclassificar certos itens do imobilizado de ativos em construção para imobilizado concluído.	Deficiências em operações de controle relacionadas aos procedimentos de concessão de acesso e análises de segregação de funções relacionados aos processos de negócios.
Falha na identificação da necessidade de baixar adiantamentos para empreiteiras e fornecedores que não irão resultar em benefícios econômicos futuros e falha na identificação da necessidade de reconhecer despesas relacionadas ao encerramento desses contratos.	Deficiências relacionadas à totalidade de participantes e precisão da informação individual gerada para cálculo do passivo atuarial.
Deficiências relacionadas com a revisão das mudanças de determinados agrupamentos de ativos de exploração e produção como Unidades Geradoras de Caixa (UGC), sua conformidade com o IFRS e mudanças em circunstâncias que afetaram a maneira como certas UGCs geram fluxos de caixa.	Deficiências relacionadas ao monitoramento da avaliação de determinados ativos de planos de pensão administrados pela Petrobrás
Falha no monitoramento tempestivo das possíveis alterações nos parâmetros de controles do ambiente de sistemas de gestão empresarial (ERP), os quais são utilizados para dar suporte aos controles internos relacionados à revisão e aprovação dos lançamentos manuais no livro diário, e deficiências no desenho dos controles internos sobre a revisão e aprovação dos lançamentos manuais no livro diário.	
Deficiências em operações de controle relacionadas aos procedimentos de concessão de acesso e análises de segregação de funções relacionados aos processos de negócios.	
Deficiências relacionadas aos controles de captura e registro dos processos judiciais, dos quais a Companhia é parte, nos sistemas de monitoramento interno, à totalidade das contingências legais e à precisão da classificação da possibilidade de perda das contingências como	

provável, possível e remota.	
Deficiências relacionadas à totalidade de participantes e precisão da informação individual gerada para cálculo do passivo atuarial.	

Fonte: Relatório 20-F da Empresa Petrobrás.

Segundo estudo de Shimabuku e Perera (2017) as falhas dos controles antifraudes da Petrobrás foram as principais causas da desvalorização da empresa, pois não detectaram nem previram os casos de corrupção investigados pela Operação Lava Jato e que estudos relacionados sugerem que é provável que estas falhas tenham ocorrido por interferência da Administração da companhia. Os autores ressaltam ainda que, resultados apresentados por esse estudo mostram que controles antifraudes da empresa não impediram casos de corrupção, apesar de estarem desenhados de acordo com práticas de governança corporativa aceitas pelo mercado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi analisar as informações contábeis descritas no relatório 20-F, identificando as práticas de governança corporativa das companhias que compõem a carteira de ações do Índice Brasil – (IBrX – 100). A amostra do estudo compõe das companhias carteira IBRX-100 sendo que apenas 14 das empresas emitiram o relatório 20-F.

Quanto à evidenciação das informações do relatório 20-F os resultados mais expressivos foram as variáveis relacionadas à atividade da empresa, ramo, fatores de riscos, honorários de auditores e serviços prestados. Itens com menores descrições estavam relacionadas às demonstrações contábeis consolidadas. Importante destacar que parte das empresas analisadas não anexou às demonstrações contábeis no relatório 20-F. No geral os itens de divulgação analisados foram pontuados pelo pesquisador com a métrica de evidenciação 3 que trata da informação clara e bem apresentada. A segunda parte do relatório obteve-se o maior nível de divulgação, ou seja, a parte que atendeu melhor ao princípio da Governança Corporativa relativo à transparência com um nível de evidenciação de 69,64%.

No tocante aos pareceres de auditoria analisados, das 14 empresas estudadas, apenas duas, sendo elas, a Sid Nacional e a Petrobrás, apresentaram fraquezas materiais em seus controles internos. Na primeira, a fraqueza estava relacionada às transações complexas e incomuns. E na segunda, a Petrobrás, se obteve o maior número de assuntos tratados quanto nos pareceres anexado na BMF&Bovespa como também no maior quantidade de fraquezas materias apontados pelo parecer de auditoria anexada no relatório 20-F.

Como limitação deste trabalho tem-se que no período da coleta, nem todas as empresas submeteram o relatório 20-F do ano de 2017, o que acabou gerando a análise dos relatórios 20-F do ano anterior, outra limitação é o tamanho amostra que foi composta por apenas 14 empresas listadas na BM&FBovespa de acordo com a carteira IBrX-100. Sugere-se ampliar a amostra e fazer um comparativo dos relatórios 20-F das empresas numa análise horizontal a fim de verificar ao longo dos anos como as empresas estão se comportando quanto à evidenciação de suas informações.

REFERÊNCIAS

- Bardin, L. (1977). Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70,.
- Cicogna, M.P.V. (2007) Governança corporativa como sinalização: Benefícios para o financiamento das empresas de mercado de capitais. Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, USP, Ribeirão Preto, Brasil.
- Dias, W. O.; Rodrigues, L. A.; & Colauto, R. D. (2011). Evidenciação de informações financeiras nos Formulários 20-F. Revista Universo Contábil, v. 7, n. 1, p. 6-19.

- Erfurth, A. E.; Bezerra, F. A. (2013) Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. Revista de Administração e contabilidade da Unisinos.
- Freitas, C. C. O. (2007). Strassburg, Udo. Evidenciação das Informações Ambientais nas Demonstrações Contábeis de Empresas do Setor de Papel e Celulose Brasileiras.
- Giddens, A (2012). Sociologia. Tradução: Sandra Regina Netz. 6 ed. Porto Alegre: Artmed.
- Gil, A. C. (1999). Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: Atlas.
- Globalri . Informações Obrigatórias – Brasil e Eua. Disponível em: <http://globalri.com.br/eng/download/forum/jan_04_informacoes_obrigatorias.pdf>. Acesso em 16 de outubro de 2017.
- KPMG. (2009). A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais: Um panorama atual das corporações brasileiras na Bovespa e nas Bolsas norte-americanas. Cento de Estudos de Governança Cooperativa.
- Leite, D. U.; Pinheiro, Laura E. T. (2015). Percepção de auditores independentes e auditados sobre a aplicação da Lei Sarbanes-Oxley nos controles internos. Anpcont.
- Minayo, M. C. S. (2002). Pesquisa social: Teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes.
- Nascimento, A. M.; Reginato, L. (2008). Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. Revista Universo Contábil, Blumenau.
- Niyama, J. K.; Silva, C. A. T. (2013). Teoria da Contabilidade. 3. ed. São Paulo: Atlas.
- Oliveira, R. R. et al (2016). Perfil dos relatórios de auditoria independente em uma amostra de organizações não financeiras listadas na BM&FBOVESPA. XIII SEGeT.
- Portal de contabilidade. NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/t11.htm>>. Acesso em 16 de outubro de 2017
- Raupp, F. M.; Beuren, I. M. (2009). Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. São Paulo, Atlas.
- Richardson, R.J et al. (1999). Pesquisa Social: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas.
- Richardson, R.J. (2009). Pesquisa Social: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas.
- Shimabuku, F. A. Akiyama; P. Luiz C. J. (2017). Influência da Operação Laja Jato na Sustentabilidade da Petrobras. VI SINGEP, V ELBE.
- Silva, K.L.; Oliveira, M.C.; Mendes De, M.M.; Araujo, O. C. (2009) A Implementação dos Controles Internos e do Comitê de Auditoria Segundo a Lei SOX: O Caso Petrobras. Revista Contabilidade Vista & Revista, ISSN 0103-734X..
- Silveira, A.Di.M. (2010) Governança corporativa no Brasil e no Mundo: Teoria e prática. RJ:Campos.
- Silveira, J. C.; Duca, A. F.; Mario, P. Do C. (2010). Um estudo dos impactos nos disclosure das empresas brasileiras que negociam suas ações na Nyse, quanto às exigências trazidas pela lei Sarbanes-Oxley. Congresso USP.